

建筑行业周观点

增量资金推动重点领域投资加速，年内基建回暖可期

超配

核心观点

固定资产投资增长 2.9%，增速不及预期。2023 年 1-10 月，全国固定资产投资（不含农户）完成额 41.9 万亿元，同比增长 2.9%，增速收窄 0.2pct。从投资主体看，国有及国有控股投资累计同比增长 6.7%，增速收窄 0.5pct，民间投资累计同比减少 0.5%，降幅收窄 0.1pct，民间资本投资信心仍然不足。

基建增速增幅延续下滑，能源投资增长维持高增。2023 年 1-10 月广义基建投资同比增长 8.27%，增幅缩小 0.37pct。狭义基建即基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.9%，增幅收窄 0.3pct。从基建细分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长 25%，增速持稳，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 11.1%，增幅收窄 0.5pct，水利、环境和公共设施管理业投资同比减少 0.8%，降幅扩大 0.7pct。

10 月开工大幅提速，万亿国债支撑下开工有望保持高增。根据 Mysteel 数据，10 月全国各地共开工 6333 个项目，单月环比+16.35%；总投资额约 35074.92 亿元，单月环比+3.05%，单月同比+110.17%，累计同比+7.7%。10 月开工同比高增很大程度上是去年低基数的影响，但是需要注意的是 9 月和 10 月合计开工同比+4.7%（这是在去年同期增发了 5000 亿元存量专项债的基础上实现的增长）。考虑到今年 10 月增发万亿国债（计划 5000 亿元年内发行完毕），2022 年 11 月和 12 月开工投资额合计同比+11.3%也是相对低基数，因此年底项目开工投资额有望继续保持高增长。

投资建议：增量资金推动重点领域投资加速，年内基建回暖可期。当前经济增长压力仍然较大，财政发力必要性持续提升，万亿国债和提前批专项债在年末将为基础设施建设带来增量资金，政策频繁表态提升预期，中央政府加杠杆推动基建扩内需，建筑行业有望迎来结构性机会，重大水利水电工程、城中村改造、保障房建设等领域有望得到重点支持。**重点推荐：德才股份、中材国际、太极实业、中国中铁、中国建筑、中国铁建。**

风险提示：宏观经济下行风险；政策落地不及预期的风险；改造类项目审批进度不及预期；地方财政压力持续增大。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
605287.SH	德才股份	买入	17.43	24	1.67	2.01	10.44	8.67
600970.SH	中材国际	买入	7.26	153	1.00	1.13	14.24	11.17
600667.SH	太极实业	买入	9.74	257	0.38	0.49	9.74	8.62
601390.SH	中国中铁	买入	5.81	1331	1.43	1.59	15.29	11.86
601668.SH	中国建筑	买入	7.87	990	1.34	1.44	5.50	4.95
601186.SH	中国铁建	买入	5.09	2134	2.08	2.24	3.77	3.49

资料来源：iFinD、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

建筑装饰

超配 · 维持评级

证券分析师：任鹤

010-88005315

renhe@guosen.com.cn

S0980520040006

联系人：朱家琪

021-60375435

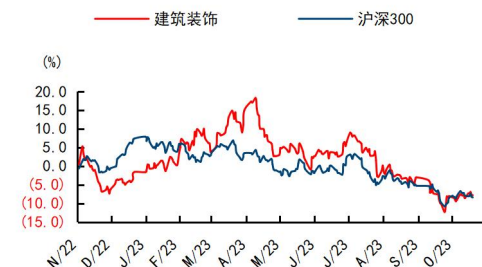
zhujiaqi@guosen.com.cn

联系人：卢思宇

0755-81981872

lusiuyu1@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《统计局 1-10 月基建数据点评-万亿国债供应增量资金，年内基建投资增速企稳可期》——2023-11-16
- 《建筑行业周观点-10 月开工提速，看好年底基建投资回暖》——2023-11-14
- 《建筑行业 11 月投资策略-万亿国债推动基建加速转暖，回调充分底部布局正当时》——2023-11-07
- 《建筑行业周观点-Q3 业绩和现金流承压，期待政策支持下预期转暖》——2023-11-06
- 《建筑行业周观点-万亿国债提振稳增长信心，板块估值触底建议积极布局》——2023-10-31

内容目录

本周核心观点	4
增量资金推动重点领域投资加速，年内基建回暖可期	4
地方债：单月新增专项债同比-50.2%，年内累计新增 3.67 万亿元	6
城投债：发行 1100.31 亿元，净融资-160.20 亿元	6
市场表现回顾	7
板块：上涨 0.85%，跑赢上证指数 0.34 个百分点	7
个股：76%个股上涨	7
行业政策要闻	8
公司公告要闻	9

图表目录

图 1: 固定资产投资完成额累计值及同比增速	4
图 2: 固定资产投资完成额构成 (单位: %)	4
图 3: 广义/狭义基建投资增速 (单位: %)	4
图 4: 分领域基建投资增速 (单位: %)	4
图 5: 2022-2023 年开工投资额及单月增速 (单位: 亿元, %)	5
图 6: 基建投资增速及预测 (单位: 亿元, %)	5
图 7: 专项债单月新增发行规模 (单位: 亿元)	6
图 8: 专项债发行和净新增专项债发行规模 (单位: 亿元)	6
图 9: 城投债发行规模和净融资规模 (单位: 亿元)	6
图 10: 2022-2023 年单月城投债净融资规模 (单位: 亿元)	6
图 11: 年初至今建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)	7
图 12: 近期建筑装饰板块与上证指数走势比较 (单位: %)	7
图 13: A 股各行业过去一期涨跌排名 (单位: %)	7
图 14: 最近一期建筑装饰板块涨跌结构 (单位: %)	8
图 15: 最近一期 30 亿市值以上涨跌幅排名 (单位: %)	8
表 1: 近期行业政策一览	8
表 2: 近期公司公告一览	9

本周核心观点

增量资金推动重点领域投资加速，年内基建回暖可期

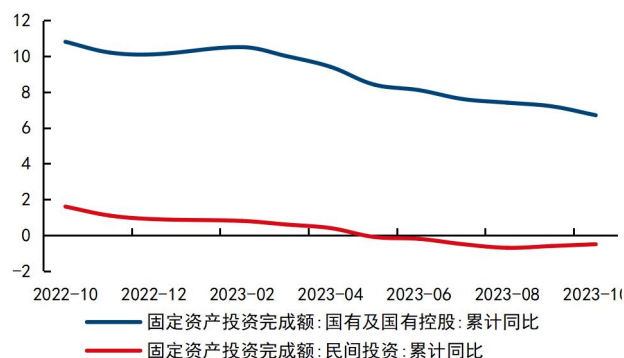
固定资产投资增长 2.9%，增速不及预期。2023 年 1-10 月，全国固定资产投资（不含农户）完成额 41.9 万亿元，同比增长 2.9%，增速收窄 0.2pct。从投资主体看，国有及国有控股投资累计同比增长 6.7%，增速收窄 0.5pct，民间投资累计同比减少 0.5%，降幅收窄 0.1pct，民间资本投资信心仍然不足。

图1：固定资产投资完成额累计值及同比增速



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

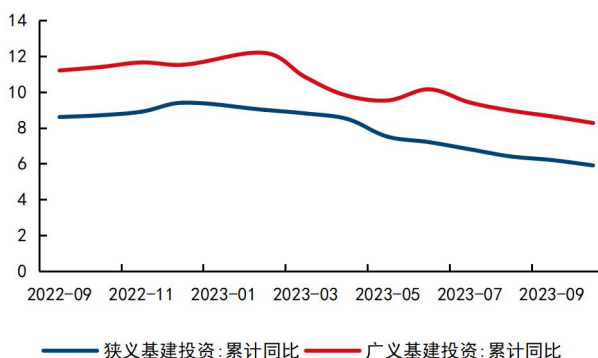
图2：固定资产投资完成额构成（单位：%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

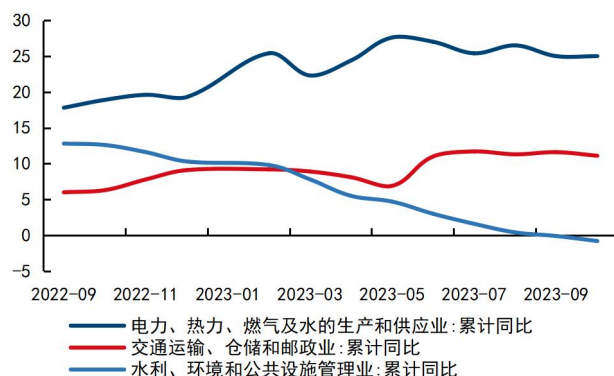
基建增速增幅延续下滑，能源投资增长维持高增。2023 年 1-10 月广义基建投资同比增长 8.27%，增幅缩小 0.37pct。狭义基建即基础设施投资（不含电力、热力、燃气及水生产和供应业）同比增长 5.9%，增幅收窄 0.3pct。从基建细分领域看，电力、热力、燃气及水的生产和供应业投资同比增长 25%，增速持稳，交通运输、仓储和邮政业投资同比增长 11.1%，增幅收窄 0.5pct，水利、环境和公共设施管理业投资同比减少 0.8%，降幅扩大 0.7pct。

图3：广义/狭义基建投资增速（单位：%）



资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图4：分领域基建投资增速（单位：%）

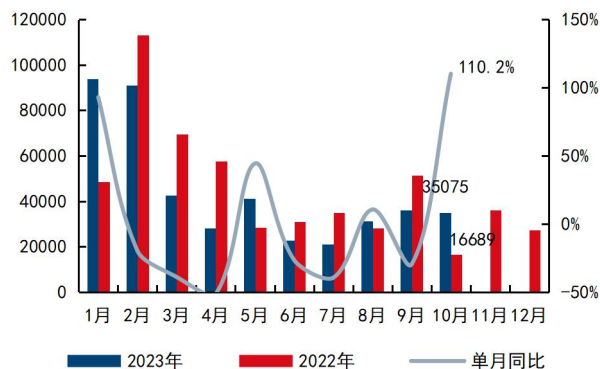


资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

10月开工大幅提速，万亿国债支撑下开工有望保持高增。根据 Mysteel 数据，10 月全国各地共开工 6333 个项目，单月环比+16.35%；总投资额约 35074.92 亿元，单月环比+3.05%，单月同比+110.17%，累计同比+7.7%。10 月开工同比高增很大

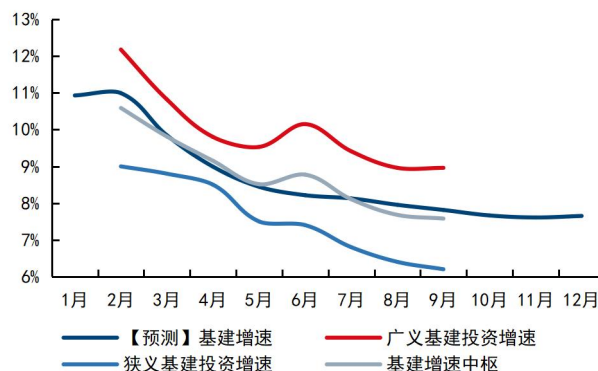
程度上是去年低基数的影响，但是需要注意的是9月和10月合计开工同比+4.7%（这是在去年同期增发了5000亿元存量专项债的基础上实现的增长）。考虑到今年10月增发万亿国债（计划5000亿元年内发行完毕），2022年11月和12月开工投资额合计同比-11.3%也是相对低基数，因此年底项目开工投资额有望继续保持高增长。

图5: 2022-2023年开工投资额及单月增速（单位：亿元，%）



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图6: 基建投资增速及预测（单位：亿元，%）



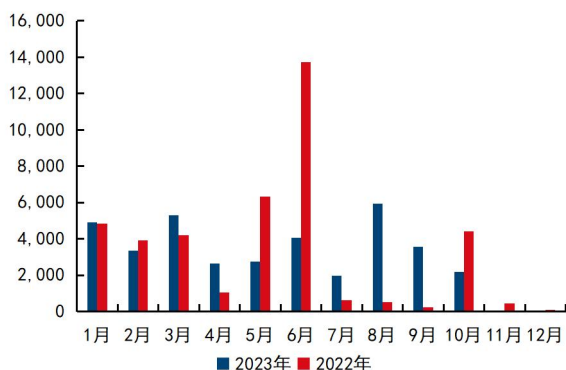
资料来源: iFind, 国家统计局, 国信证券经济研究所预测

投资建议：增量资金推动重点领域投资加速，年内基建回暖可期。当前经济增长压力仍然较大，财政发力必要性持续提升，万亿国债和提前批专项债在年末将为基础设施建设带来增量资金，政策频繁表态提升预期，中央政府加杠杆推动基建扩内需，建筑行业有望迎来结构性机会，重大水利水电工程、城中村改造、保障房建设等领域有望得到重点支持。**重点推荐：德才股份、中材国际、太极实业、中国中铁、中国建筑、中国铁建。**

地方债：单月新增专项债同比-50.2%，年内累计新增 3.67 万亿元

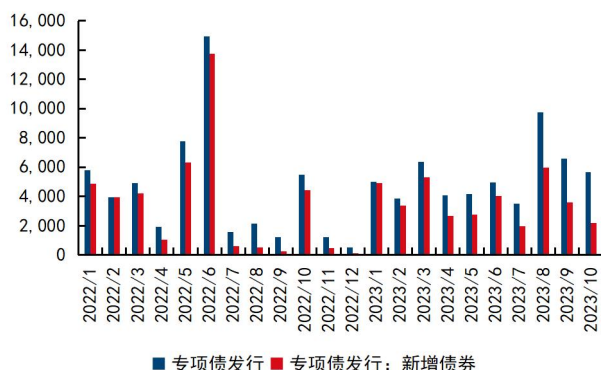
10月专项债发行 5651 亿元，单月同比+3.5%，其中发行再融资债券 3461 亿元，单月同比+226%，发行新增债券 2190 亿元，单月同比-50.2%；一般债发行 8331 亿元，单月同比+517%，其中发行再融资债券 8223 亿元，单月同比+590%，发行新增债券 88.5 亿元，单月同比-43%。

图7：专项债单月新增发行规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

图8：专项债发行和净新增专项债发行规模（单位：亿元）

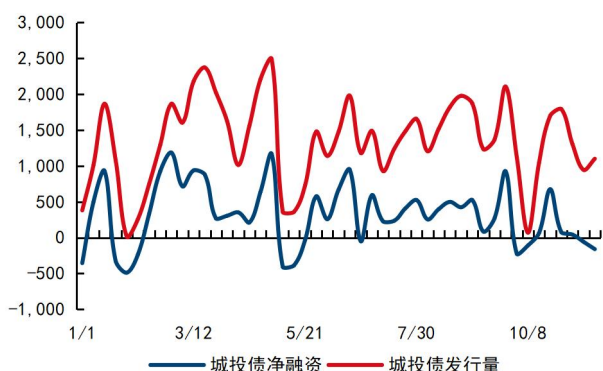


资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

城投债：发行 1100.31 亿元，净融资-160.20 亿元

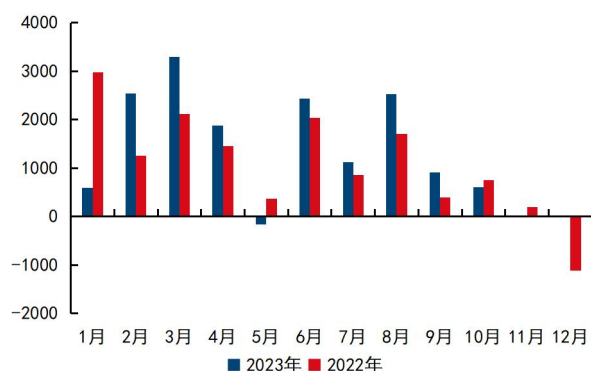
11.6-11.12 城投债发行 1100.31 亿元，环比+16.5%，净融资-160.20 亿元。1-10月，城投债累计净融资 15770 亿元，同比+13.13%。

图9：城投债发行规模和净融资规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

图10：2022-2023 年单月城投债净融资规模（单位：亿元）



资料来源：企业预警通，国信证券经济研究所整理

市场表现回顾

板块：上涨 0.85%，跑赢上证指数 0.34 个百分点

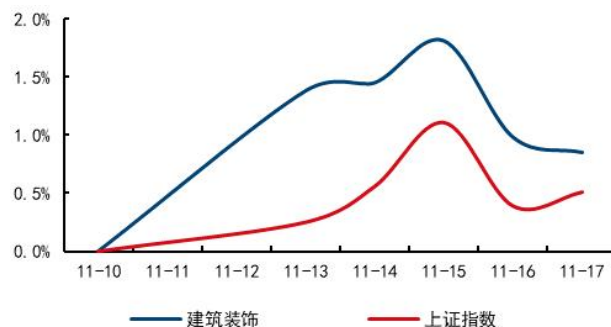
2023. 11. 13-11. 17 期间，上证指数上涨 0.51%，建筑装饰指数（申万）上涨 0.85%，建筑装饰板块跑赢上证指数 0.34 个百分点，位居所有 31 个行业中第 13 位。年初至今，上证指数下跌 1.99%，建筑装饰指数（申万）下跌 3.15%。

图11：年初至今建筑装饰板块与上证指数走势比较(单位：%)



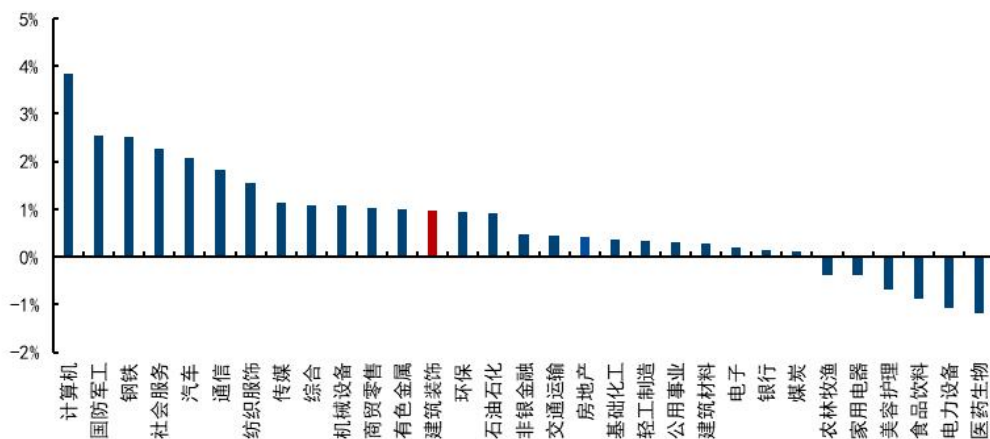
资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图12：近期建筑装饰板块与上证指数走势比较（单位：%）



资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

图13：A 股各行业过去一期涨跌排名（单位：%）

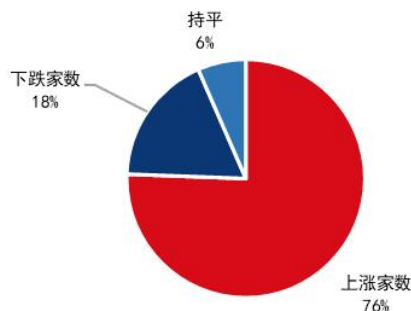


资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

个股：76%个股上涨

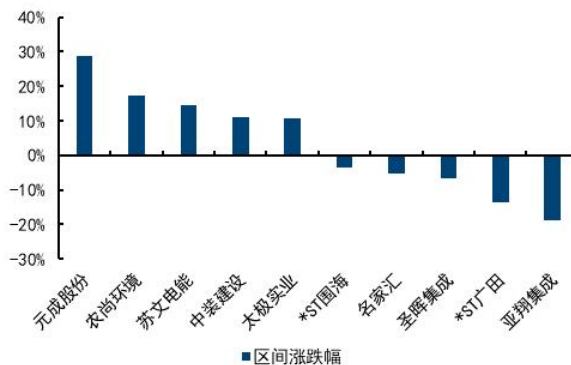
2023. 11. 13-11. 17 期间，申万建筑装饰指数成分股中，127 支个股上涨，30 支个股下跌，占比分别为 76%、18%，市值不小于 30 亿元的个股中涨跌幅居前 5 位的为：元成股份（+28.78%）、农尚环境（+17.27%）、苏文电能（+14.47%）、装建设（+11.14%）、太极实业（+10.50%），居后 5 位的个股为亚翔集成（-18.79%）、*ST 广田（-13.79%）、圣晖集成（-6.74%）、名家汇（-5.41%）、*ST 围海（-3.69%）。

图14: 最近一期建筑装饰板块涨跌结构 (单位: %)



资料来源: iFIND, 国信证券经济研究所整理

图15: 最近一期 30 亿市值以上涨跌幅排名 (单位: %)



资料来源: iFIND, 国信证券经济研究所整理

行业政策要闻

表1: 近期行业政策一览

序号	日期	涉及地区	政策/新闻	主要内容	来源
1	11.13	广东	政策	11月13日电,广东省人民政府发布关于加快建设通用人工智能产业创新引领地的实施意见。其中提到,加快推进“数字湾区”建设,探索数据跨境双向流通机制。发挥珠海横琴,深圳前海、河套,广州南沙等地区政策优势,探索打造“粤港澳大湾区数据特区”,着力打通业务链条、数据共享、数据流通堵点。发挥港澳制度和资源优势,建立湾区内数据流通规则体系和运营机制,依托湾区优势机构整合资源,共建共享共治共营数据可信流通基础设施,为数据合规有效流通提供存储、共享、交易等服务。充分利用境外高质量数据,建立样本数据融合训练机制,推动数据特区人工智能创新场景先行先试。	财联社
2	11.15	全国	新闻	11月15日,国家统计局新闻发言人刘爱华表示,从年初以来,相关部门及早下达专项债券额度,适度扩大专项债券资金的投向领域和用作资本金的范围,持续推进重点项目的建设。四季度,中央财政又将增发国债1万亿元,主要用于灾后恢复重建和城市的排水防涝能力这些工程,这些措施都为基础设施投资增添新的动力。从未来基础设施投资空间来看,目前我国国家工业化、城镇化都处于快速发展的进程之中,在区域协调发展、城镇化率提高这些方面,基础设施领域的投资需求总体还是非常旺盛,在各项政策的作用下,投资潜力将会得到逐步释放。	21世纪经济报道
3	11.16	河南	新闻	由河南省人民政府主办,郑州市人民政府、河南省发展和改革委员会承办的2023年数字经济峰会,在郑州中原龙子湖学术交流中心举行。活动现场发布启动了4项重大新型基础设施项目(平台),发布了5项重大数字产业和应用项目,涉及北斗河南分中心、河南全省统一的智慧文旅平台、“中原二号”卫星、河南省公共数据运营服务平台等。	财联社
4	11.16	全国	新闻	国家发改委新闻发言人李超在11月份新闻发布会上表示,将持续扩大国内需求。稳步恢复和扩大大宗消费,推动服务消费保持较快增长,大力推动在城市社区中嵌入养老、托育等服务设施。加快组织实施新增发1万亿国债项目建设,尽早形成实物工作量。持续推进“十四五”规划102项重大工程等重大项目实施,加快“平急两用”公共基础设施建设,强化重点民间投资项目要素保障,滚动向民间资本推介项目。	财联社
5	11.17	全国	新闻	11月17日,从住房城乡建设部获悉,为推进国家自然灾害综合风险基础数据库住房城乡建设行业库建设工作,加强第一次全国自然灾害综合风险普查房屋建筑和市政设施调查数据成果更新应用,近日,住房城乡建设部印发通知,安排将标准数据向各地回流。通知明确,回流数据要优先支撑“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造、规划建设保障房“三大工程”相关信息系统和农房安全管理系统建设;优先支撑房屋定期体检、房屋养老金、房屋质量保险“三项制度”试点城市开发部署相关信息系统;优先支撑工程建设项目全生命周期数	中国建设报

字化管理改革试点城市实现工程建设项目“落图”和“赋码”功能。

资料来源：iFinD，财联社，国信证券经济研究所整理

公司公告要闻

表2: 近期公司公告一览

日期	公司	主要内容
11.10	三维化学	2023年11月10日, 山东三维化学集团股份有限公司与北方华锦联合石化有限公司签署了《建设项目工程总承包合同》(工程名称: 精细化工及原料工程项目硫磺回收装置、酸性水汽提装置、溶剂再生装置工程总承包(EPC)), 签约合同总价(含税)为人民币1,306,596,117元, 不含税金额为人民币1,171,664,798.79元
11.14	时空科技	北京新时空科技股份有限公司近日收到中国十九冶集团有限公司发来的《中标通知书》, 确定公司为“中国十九冶红塔二期项目红塔区城市市政提质扩容工程-(市政灯光改造)城市及道路照明工程专业承包”的中标人, 中标金额为41,044,888.21元
11.15	中国中冶	公司2023年1-10月新签合同额人民币10,818.2亿元, 较上年同期增长3.1%, 其中新签海外合同额人民币347.4亿元, 较上年同期增长15.4%。
11.16	汇通集团	汇通建设集团股份有限公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购A股普通股股票360,000股, 占公司最近一次公告的总股本比例为0.077%, 回购的最高成交价格为人民币6.36元/股, 最低成交价格为人民币6.34元/股, 已支付的资金总金额为人民币2,287,800.00元(不含交易费用)。
11.17	中国建筑	中国建筑股份有限公司第三届董事会第四十八次会议审议通过了《关于中建南洋公司参与投资新加坡金文泰一号街私人住宅地块房地产开发项目的议案》, 同意中国建筑(南洋)发展有限公司(以下简称中建南洋公司)下属子公司中建地产(新加坡)有限公司(以下简称中建地产(新加坡))与MCL Land Limited(以下简称MCL地产)合作开发新加坡金文泰一号街私人住宅地块房地产项目(以下简称本项目)。近日, 中建地产(新加坡)与MCL地产组成联合体竞得本项目土地, 并收到中标通知书。
11.17	新城市	深圳市新城市规划建筑设计股份有限公司于2023年10月26日召开了第三届董事会第五次会议、第三届监事会第五次会议, 审议通过了《关于回购注销部分已获授但尚未解除限售的第一类限制性股票的议案》。鉴于公司部分事业部2022年业绩水平达成率未达100%, 2022年限制性股票激励计划(以下简称“本次激励计划”)的4名预留授予激励对象对应第一个解除限售期的限制性股票未能全部解除限售, 根据公司《2022年限制性股票激励计划》的规定, 公司拟将前述激励对象涉及的已获授但尚未解除限售的2,397股第一类限制性股票进行回购注销。根据公司《2022年限制性股票激励计划》的规定, 本次回购注销的回购价格为7.54元/股(经权益分派调整后四舍五入保留2位小数)。本次回购注销涉及的回购金额为激励对象在授予登记阶段缴纳的18,068.28元加上应付给部分激励对象的中国人民银行同期存款利息之和。此次回购完成后, 公司总股本将减少2,397股(具体以公司向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请回购注销的第一类限制性股票为准)

资料来源：iFinD，国信证券经济研究所整理

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032